

家用电器

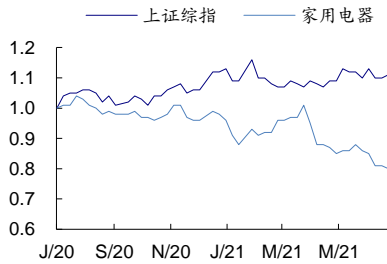
家电行业周报

超配

(维持评级)

2021年08月03日

一年该行业与上证综指走势比较



行业周报

空调排产全面转正，线上新兴品类龙头7月仍保持领先

● 本周研究跟踪与投资思考

本周我们梳理 2021 年 8 月空调的排产情况以及 7 月淘系平台销售情况。

空调排产跟踪：2021 年 8 月行业整体排产实现扭正，同比增长 11.1%，同比 2019 年同期增长 14.8%。其中内销排产同比去年实绩+5.5%，同比 2019 年内销+6.5%；外销排产+24.8%，同比 2019 年销量-0.5%。外销方面尽管同样进入淡季，但海外需求仍保持了相当的韧性，同时疫情反复下国内的优质产能依然具有优势。**分**公司看 8 月排产表现分化，内销方面格力/美的/海尔 8 月分别-3.0%/+22%/+15%；其中美的和海尔均实现了较高增长。而外销均实现增长，格力/美的/海尔 8 月分别+7.1%/65%/44%。

淘系平台销售跟踪：新消费龙头保持强势增长。以 7 月前 28 日统计，淘系平台集成灶 GMV 同比下滑 12%至 1.7 亿元，主要由于“618”活动力度大于去年带来的虹吸效应。火星人/名气/亿田 GMV 分别同比+52%/961%/165%，火星人市占率强势提升 7pct 至 16.7%，领先优势持续扩大。**扫地机方面**，同样受活动影响 GMV 同比下降 12.6%，洗地机则在低基数下 GMV 同比增长 422%至 1.1 亿元。科沃斯 GMV 同比+32%；石头 GMV 同比+71%，添可 GMV 同比+405%。另外米家、云鲸、美的、海尔表现分化，主要受上年基数影响，GMV 分别-29%/+3467%/-68%/-48%。**智能微投** 7 月 GMV 同样在经历 618 叠加部分企业芯片供应紧张，前 28 日同比下降 13.5%，分品牌看极米、当贝和天猫系实现增长，分别同比增长 9.3%/199%/54%，而腰部品牌坚果/小米则下降 45%/45%。

● 重点数据跟踪

市场表现：上周家电周相对收益+1.42%。**原材料：**LME3 个月铜、铝价格周环比分别+3.3%/+4.6%至 9775/2619 美元/吨；冷轧价格周环比+1%至 5900 元/吨。**资金流向：**美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.04%、-0.09%、+0.08%。

● 核心投资组合建议

白电推荐 B 端再造增长的美的集团，效率提升的海尔智家；厨电推荐高增长强激励的集成灶龙头火星人、全维度改善的二线龙头帅丰电器，品类+渠道助二次增长的老板电器；小家电推荐品类/渠道全扩张的 JS 环球生活，智能投影龙头极米科技，技术领先、2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头光峰科技，产品与线下优势明显的局部按摩器龙头倍轻松，扫地机龙头石头科技和小家电龙头九阳股份。

● 风险提示

疫情导致产销波动；市场竞争加剧；需求增长不及预期；原材料大幅上涨。

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
688793	倍轻松	买入	121.4	7,483	1.99	3.19	61	38
1691.hk	JS 环球生活	买入	19.6	68564	0.99	1.27	20	15
688169	石头科技	买入	1055.0	70,333	27.31	34.87	39	30
300894	火星人	买入	55.0	22279	1.09	1.45	50	38

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 港股单位为港币

1、核心观点与投资建议

(1) 重点推荐

新消费家电行业以持续的高增速向我们展示其未来广阔的增长空间，同时行业内龙头通过不断强化产品、加大营销投放，在行业高速成长的背景下持续巩固自身领先优势，带动业绩的持续高增长。在海外线上起居类小家电销售持续保持强劲活力的背景下，我们推荐出海小家电龙头 **JS 环球生活、Vesync**；持续看好新消费赛道迸发出的强劲动力，推荐集成灶的头部企业：**火星人、帅丰电器、浙江美大、亿田智能**，扫地机器人头部企业：**石头科技、科沃斯**，投影仪头部企业：**极米科技、光峰科技**；局部按摩器龙头**倍轻松**。

(2) 分板块观点与建议

白电：在国内需求恢复、出口高增和原材料成本传导背景下，看好白电持续的经营韧性，其中空调弹性居首、洗衣机次之、冰箱最为稳健。推荐私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**，事业部改革战略升级后，强化科技和 2B 端空间广阔、协同发力的**美的集团**，以及渠道改革持续推进的**格力电器**；

厨电：推荐切中健康需求、高速增长的分赛道集成灶，推荐高激励、线上领先的高颜值集成灶龙头**火星人**；同时关注地产后周期带来的需求增长，同时自身新产品+渠道创新拉动二次增长的厨电龙头**老板电器**；

小家电：海外需求韧性持续，疫情后的反弹性恢复和提升的线上渠道占比，给反应快速的企业带来良好的破局机遇，推荐依托九阳、扩品类、扩渠道的 **JS 环球生活 (H)**；国内外渗透率仍低行业景气高增、技术+市场全面领先的投影仪龙头**极米科技**；技术积淀深厚，2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**；局部按摩器尚处初增期但布局前瞻且线下壁垒优势明显的**倍轻松**；高增长的扫地机器人细分赛道的优质头部企业**石头科技**；局部按摩器龙头**倍轻松**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

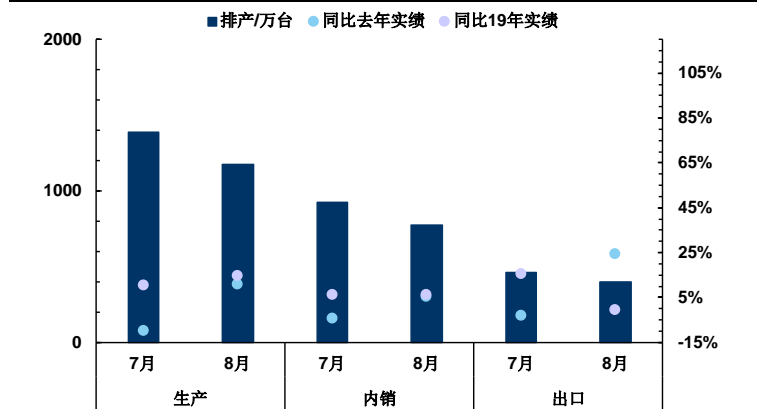
2、本周研究跟踪与投资思考

本周我们梳理 2021 年 8 月空调排产情况以及 7 月淘数据情况。

2.1 空调排产转正，内外销均实现积极回复

根据产业在线数据，2021 年 8 月空调行业整体排产实现扭正，同比增长 11.1%，同比 2019 年同期增长 14.8%。其中**内销**排产同比去年实绩+5.5%，同比 2019 年内销+6.5%；**外销**排产+24.8%，同比 2019 年销量-0.5%。尽管原材料价格对 2021H1 空调的供需两侧均造成负面影响，但随着疫情影响逐步消除，叠加近期原材料整体横盘后供需两侧基本向稳，都为内销打下了相对积极的恢复基础。而外销方面尽管同样进入淡季，但海外需求仍保持了相当的韧性，同时疫情反复下国内的优质产能依然具有优势。

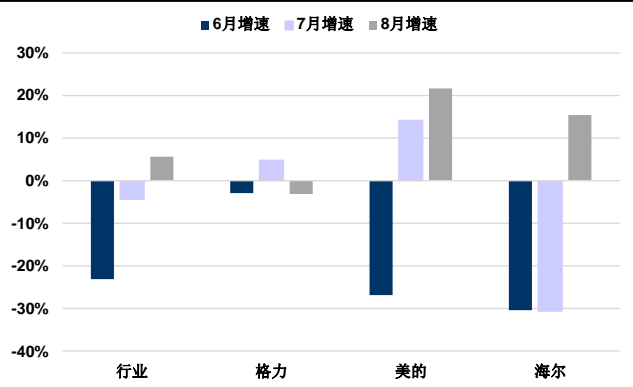
图 1：8 月内外销排产均实现恢复



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

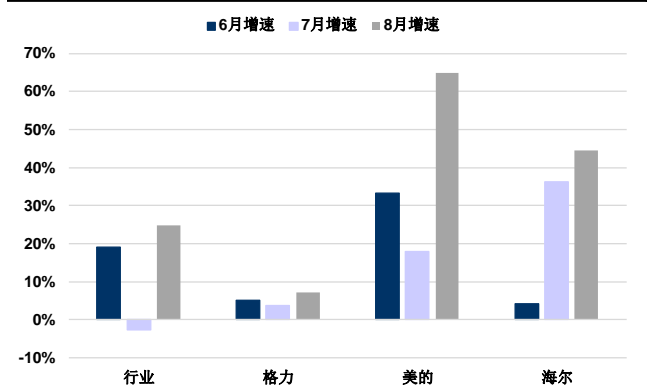
分公司看 8 月排产表现分化，内销方面格力/美的/海尔 8 月分别 -3.0%/+22%/+15%；其中美的和海尔均实现了较高增长。而外销均实现增长，格力/美的/海尔 8 月分别+7.1%/65%/44%。

图 2：龙头中美的和海尔内销增速提升



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图 3：龙头外销增速有所分化



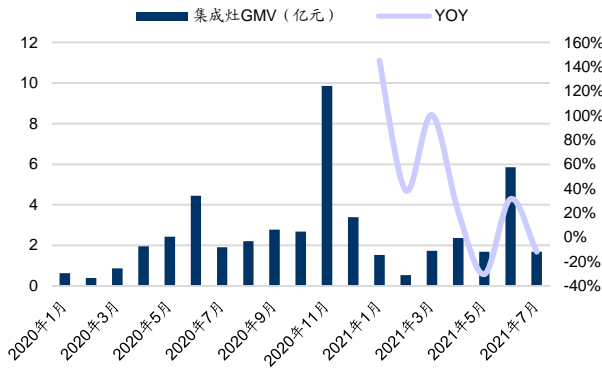
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

2.2 线上数据跟踪：行业受购物节虹吸效应影响下滑，龙头维持强势增长

(1) 集成灶：7 月销售额有所回落，火星人亮眼高增持续

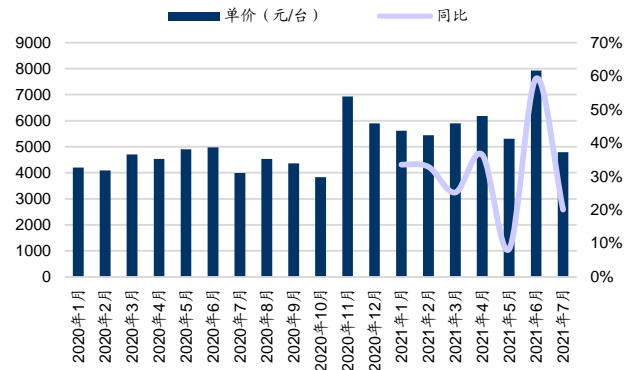
7 月 1 日-28 日淘系平台集成灶 GMV 同比下滑 12%至 1.7 亿元（注：此处以 2021 年 7 月 1 日-28 日数据同比 2020 年 7 月整月，下同；若以前 28 日作为日均销售额，则 7 月同比下滑幅度只有 2%），增速在 6 月强势爆发之后出现小幅回落，显示出购物节庆的虹吸效应日益显著。价格方面，7 月（均以 7 月 1 日至 28 日数据代表 7 月数据并同比去年 7 月整月，下同）集成灶销售均价达到 4789 元/台，同比增长 20%，环比下滑 40%。在原材料成本的压力下，集成灶企业通过调结构等方式实现价格的平稳上行，但环比下滑主要还是受到 618 的影响，显示出消费者对高端产品的需求依然较为旺盛，但较高的价格使得消费者更偏向于在折扣季购买高端产品。

图 4：集成灶行业淘系 GMV 月蓄势反弹



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理
注：以 7 月 1 日至 28 日数据代表 7 月数据并同去年 7 月整月，下同

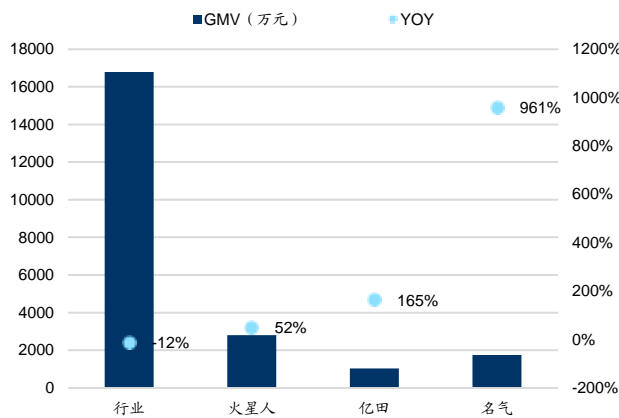
图 5：集成灶销售均价快速攀升



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

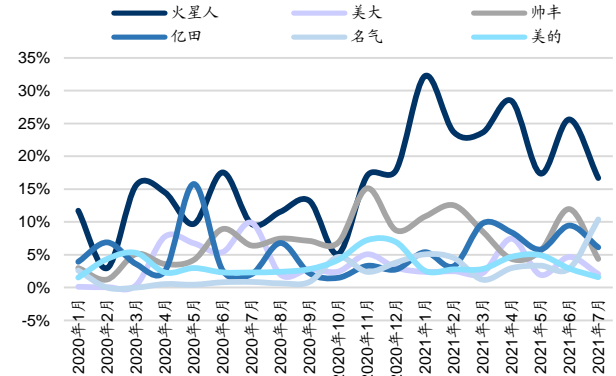
分企业来看，火星人、名气（老板旗下子品牌）、亿田实现高速增长。7 月火星人 GMV 同比增长 52% 至 0.28 亿元，市占率强势提升 7pct 至 16.7%，领先优势持续扩大。名气/亿田 7 月 GMV 同比增长 961%/165% 至 0.17/0.10 亿元，7 月市占率分别 +9.5pct/+4.1pct 至 10.4%/6.1%。整体来看头部集成灶线上销售领先优势持续稳固并得到加强，而中小品牌在面临成本端压力时提价能力较差，行业出清态势显现。

图 6：名气/火星人/亿田淘系平台销售额快速增长



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

图 7：火星人市占率一骑绝尘

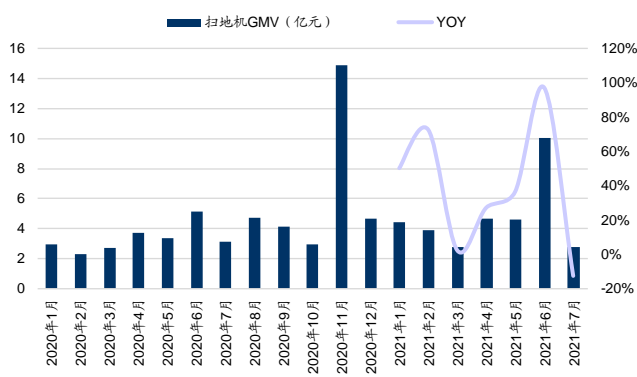


资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

(2) 扫地机器人：洗地机低基数下高增，扫地机大促后有所放缓

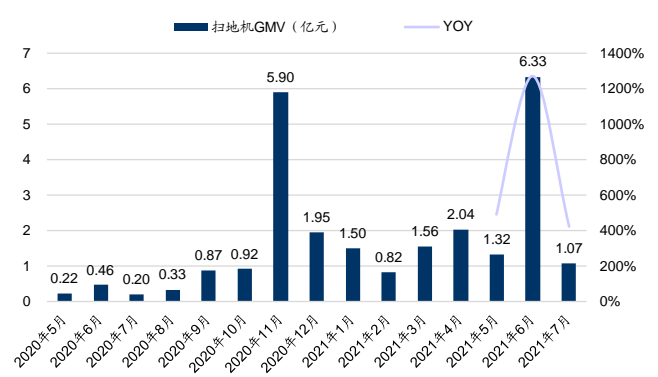
2021 年 7 月扫地机器人淘系 GMV 在 618 后规模有所下滑，1-28 日规模同比下降 12.6%，而洗地机依然保持了低基数下的高增长，7 月前 28 天行业 GMV 同比增长 422% 至 1.1 亿元。

图 8: 7 月扫地机规模有所下滑



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

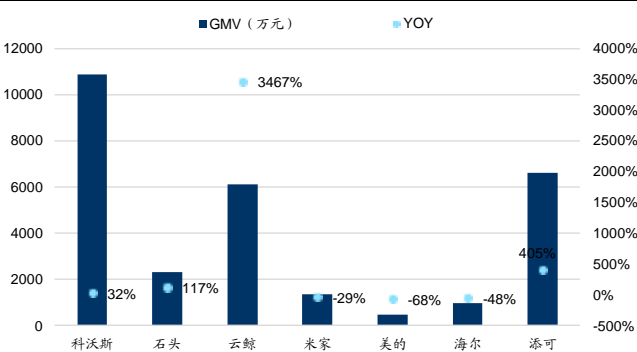
图 9: 7 月洗地机仍保持高速增长



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

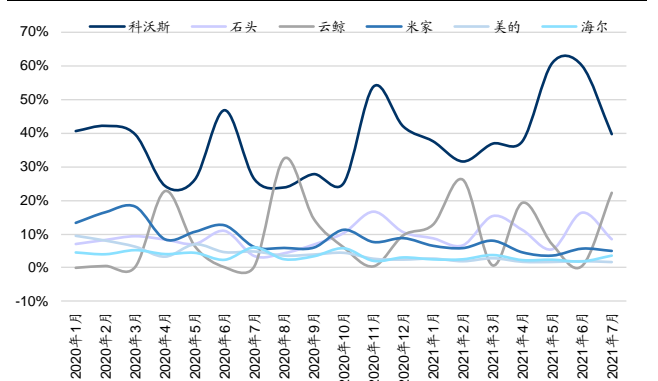
分公司来看, 7 月传统龙头仍延续了同比增长, 但增速有所分化, 其中科沃斯 GMV 同比增长 32%; 石头 GMV 同比增长 71%, 其中 T7S Plus 成交均价略有下降, 贡献了近一半的 GMV。添可表现依然亮眼, GMV 同比增长 405%, 62% 的市占率仍处于统治地位。另外米家、云鲸、美的、海尔表现分化, 主要受上年基数影响, GMV 分别-29%/+3467%/-68%/-48%。

图 10: 龙头公司仍保持稳健高增长



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

图 11: 7 月云鲸市占率表现亮眼

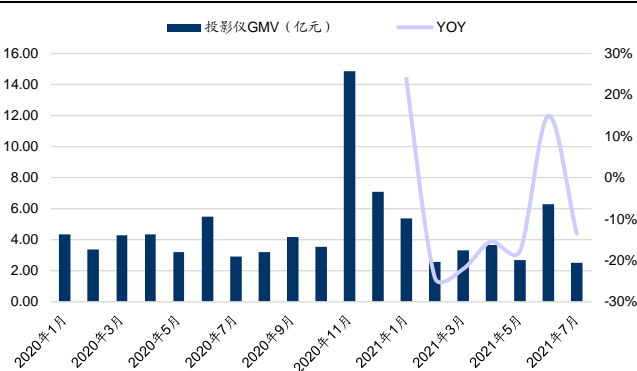


资料来源: AVC 监测数据, 国信证券经济研究所整理

(3) 智能微投: 龙头极米科技保持强势

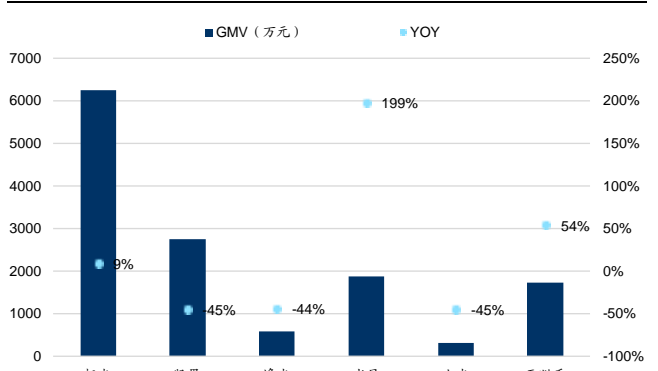
2021 年 7 月智能微投淘系 GMV 同样在经历 618 叠加部分企业芯片供应紧张, 规模有所下滑, 1-28 日规模同比下降 13.5%, 分品牌看极米、当贝和天猫系实现增长, 分别同比增长 9.3%、199%、54%, 而腰部品牌坚果、小米则下降 45%、45%。

图 12: 7 月智能微投规模有所下滑



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

图 13: 7 月极米、当贝和天猫仍保持增长



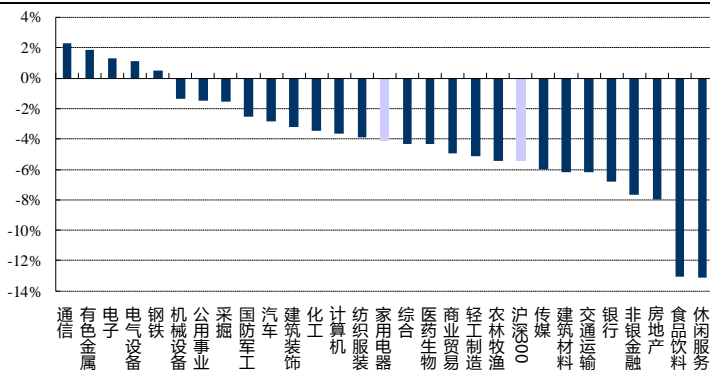
资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

上周家电板块下跌 4.05%；沪深 300 指数上涨 5.46%，周相对收益 1.42%。

图 14：上周家电板块实现负相对收益

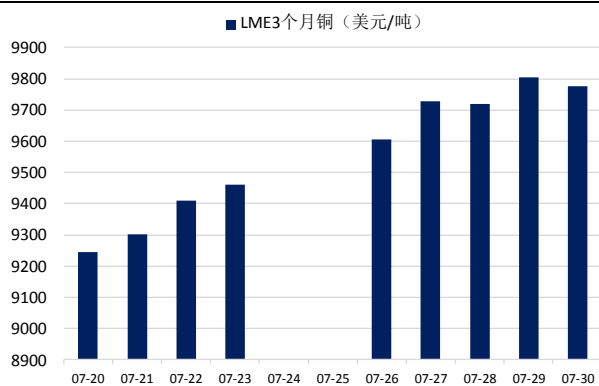


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面，上周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比提升 3.3%、4.6%至 9775/2619 美元/吨；冷轧价格周环比提升 1%至 5900 元/吨。

图 15：LME3 个月铜价高位上涨



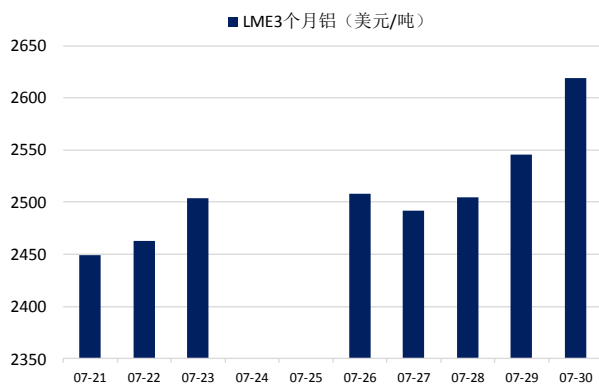
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 16：LME3 个月铜价回调后高位震荡



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 17：LME3 个月铝价格高位波动后上涨



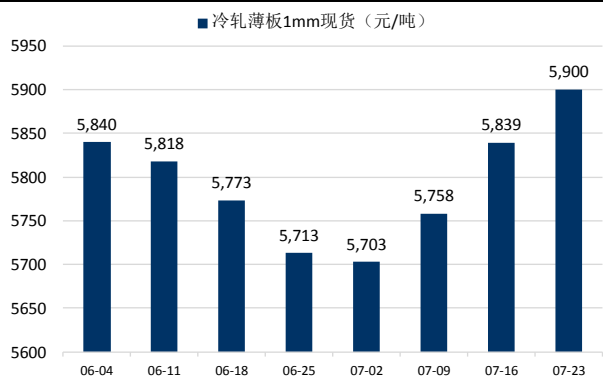
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 18：LME3 个月铝价高位震荡



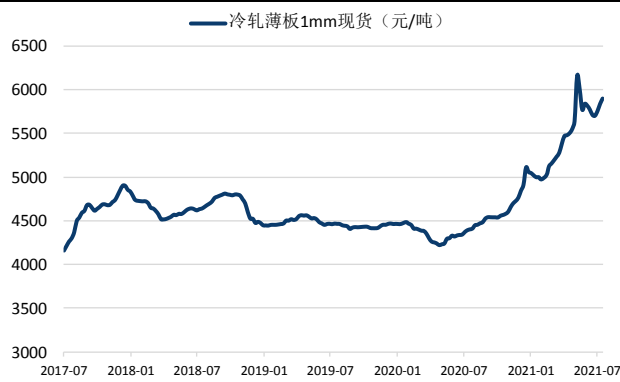
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 19: 冷轧价格上周价格提升



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图 20: 冷轧价格高位回调后波动上行

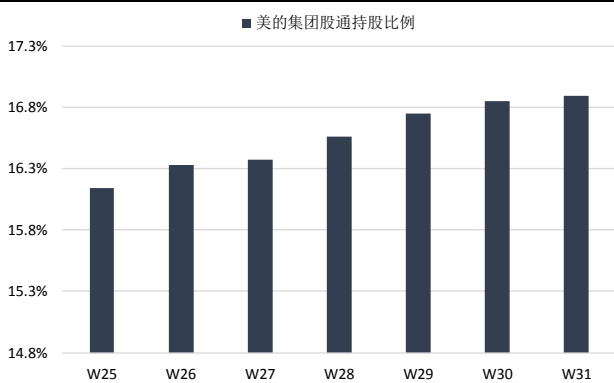


资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

3.3 北向资金跟踪

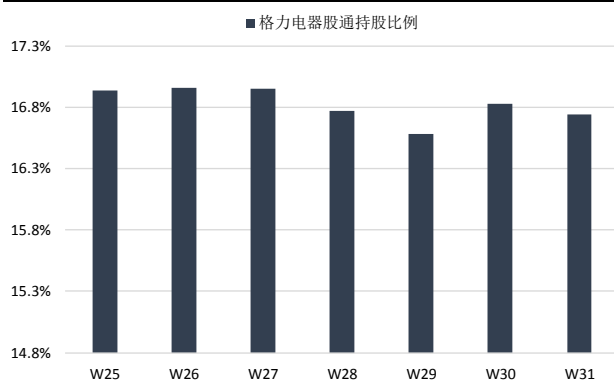
资金流向方面, 上周重点公司陆股通持股比例分化, 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.04%、-0.09%、+0.08%。

图 21: 美的集团上周股通持股比例提升



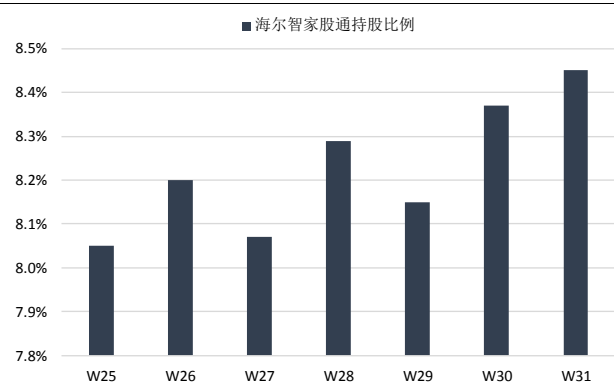
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 22: 格力电器上周股通持股比例下降



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 23: 海尔智家持股比例提升



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、重点公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【海尔智家】公司拟采纳 2021 年 A 股股票期权激励计划。权益总量 5100 万股，占股本的 0.543%，首次授予行权价格为每股 25.99 元。五年期的业绩考核指标以 2020 年业绩为基期，2021 年增长 30%，2022 年较 21 年增长 15 及以上；2023 年、2024 年、2025 年较 2021 年的年复合增长 15%及以上。

【格力电器】截至 7 月 23 日，公司第三期回购计划已累计回购 1.21 亿股，约占总股本的 2.02%，成交价 48.82-56.11 元/股，支付的总金额为 62.33 亿元。

【TCL】公司本次回购方案实施完毕，累计回购股份数量 8066.36 万股，约占总股本的 0.57%，成交价 7.49-8.29 元/股，成交总金额约为 6.29 亿元。

【海尔智家】公司 H 股核心员工持股计划（2021 年）已完成标的股票的购买，锁定期为自本公告披露之日起 12 个月

【四川长虹】公司下属子公司收到政府补助 0.12 亿元，均与收益相关。

【科沃斯】公司公开发行人可转债申请获证监会受理。

【华帝股份】公司上半年营业收入 26.59 亿/+59.46%；归母净利润 2.39 亿/+45.42%；基本每股收益 0.2753 元/+45.43%。

【新宝股份】公司发布 2021 年半年度业绩快报，预计 2021H1 实现营收 66.44 亿/+31.69%；归母净利润 3.14 亿/-27.04%；其中 2021Q2 预计实现营收 34.34 亿/+11.17%，归母净利润 1.44 亿/-52.96%。

【小熊电器】公司拟向不特定对象发行可转债，募资总额不超过 6 亿元，募集资金将全部用于智能小家电制造基地（二期）项目。

4.2 行业动态

【奥维云网：半年报告 | 2021 年 H1 中国烟灶市场总结报告】AVC 推总数据显示，2021 年 H1 油烟机零售量 1043 万台，同比 2020H1 和 2019 年 H1 分别 +10.9%/-10.2%；零售额 157 亿，同比分别 +22.9%/-6.0%。燃气灶零售量 1214 万台，同比分别 +2.3%/-15.2%；零售额 88 亿，同比分别 +15.1%/-6.2%。【奥维云网：半年报告 | 2021 年 H1 清洁电器市场总结报告】2021 上半年，清洁电器继续更加强劲的增长势头，半年实现 136 亿元/+40.2%。扫地机器人&洗地机成行业增长双驱动；线上继续高增长，线下回暖复苏，平台电商优势继续扩大；各品类呈现单 SKU 大爆发现象。

【奥维云网：半年报告 | 2021H1 挂烫机&电熨斗市场总结】奥维云网推总数据显示，2021H1 挂烫机全渠道零售规模 13.4 亿元/-0.9%，零售量 739 万台/-0.2%；电熨斗全渠道零售规模 1.8 亿元/+26.8%，零售量 101 万台/+21.7%。

【产业在线：上半年工业企业利润大增 制造业表现亮眼】2021 上半年，中国规模以上工业企业实现利润总额 4.2 万亿元人民币，同比增长 66.9%，比 2019 年同期增长 45.5%，两年平均增长 20.6%。七成行业盈利超过疫情前水平。

【奥维云网：半年报告 | 2021 年 H1 中国智能音箱市场总结报告】2021H1 中国智能音箱市场全渠道推总销量为 1916 万台，同比微增 0.4%；销售额为 46.5 亿元，同比增长 30.6%。

5、重点标的盈利预测

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB 2020
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	

000333	美的集团	买入	63.51	3.87	4.26	4.62	16	15	14	3.8
000651	格力电器	买入	47.50	3.69	4.21	4.82	13	11	10	2.5
600690	海尔智家	买入	24.98	0.98	1.40	1.65	25	18	15	3.6
1691.HK	JS 环球生活	买入	19.62	0.76	0.99	1.27	26	20	15	5.5
2148.HK	Vesync	买入	10.68	0.31	0.37	0.51	35	29	21	6.2
688696	极米科技	买入	548.97	7.17	9.83	14.16	77	56	39	35.1
002032	苏泊尔	买入	51.81	2.25	2.58	2.88	23	20	18	5.9
002242	九阳股份	买入	25.15	1.23	1.31	1.48	21	19	17	4.5
002705	新宝股份	买入	20.89	1.35	1.53	1.84	15	14	11	2.9
002959	小熊电器	买入	51.89	2.74	3.10	3.85	19	17	13	4.1
300824	北鼎股份	无评级	21.35	0.46	0.60	0.80	46	35	27	7.0
002508	老板电器	买入	38.95	1.75	1.91	2.16	22	20	18	4.6
002677	浙江美大	买入	14.97	0.84	1.08	1.34	18	14	11	5.7
002035	华帝股份	买入	6.92	0.47	0.71	0.84	15	10	8	1.9
300894	火星人	买入	55.01	0.68	1.09	1.45	81	50	38	16.6
300911	亿田智能	买入	48.03	1.35	1.69	2.10	36	28	23	5.0
605336	帅丰电器	买入	29.14	1.38	1.65	2.08	21	18	14	2.4
603486	科沃斯	买入	171.00	1.14	2.35	3.25	151	73	53	31.6
688169	石头科技	买入	1,055.00	20.54	27.31	34.87	51	39	30	9.9
688007	光峰科技	买入	32.00	0.25	0.51	0.69	128	63	46	6.9
688793	倍轻松	买入	121.40	1.53	1.99	3.19	79	61	38	31.9

数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

注: 北鼎股份暂采用 Wind 一致预期

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032